
LA MITOLOGÍA DEL BANCO CENTRAL INDEPENDIENTE

El debate sobre la banca central independiente: El caso colombiano,
Lucía Montoya Cadavid de Restrepo, Bogotá, Universidad
Externado de Colombia, Estudios de caso en políticas públicas
n.º 13, 2007, 178 pp.

Jairo Parada Corrales*
Cristina Albor Cepeda**

El debate sobre la banca central independiente, de Lucía Montoya, es un trabajo muy completo y pluralista en su enfoque y su narración, así como en el uso de fuentes bibliográficas y periodísticas, de los hechos más relevantes en la historia reciente del Banco de la República y los debates sobre su papel en el marco establecido por la Constitución Política de 1991, que consagró su autonomía administrativa, técnica y patrimonial. Un gran valor de este trabajo es la exposición detallada y concisa de los diferentes puntos de vista en torno a esta idea, que aún hoy discuten economistas de todas las corrientes. En este aspecto difiere de otros escritos que desde un principio cierran filas en defensa de la independencia del Banco Central, como el de Kalmanovitz (2003). Este trabajo presenta al lector las diversas posiciones sobre este aspecto crucial del manejo de la política macroeconómica colombiana desde que se adoptaron las reformas económicas de los años noventa. Para los estudiosos, investigadores y ciudadanos interesados en el tema, el libro es una buena aproximación.

En el capítulo primero, “El marco conceptual”, se exponen los orígenes teóricos e históricos de la idea de un Banco Central independiente impulsada por la nueva ortodoxia económica, y se analizan los fenómenos de estanflación y de hiperinflación que en los años setenta llevaron a replantear la relación entre crecimiento e inflación. Considerando distintos enfoques teóricos, la autora revisa los argumentos en favor o en contra de la banca central independiente, y muestra que

* Doctor en Economía, profesor de la Universidad del Norte, Barranquilla, Colombia [jparadac@uninorte.edu.co].

** Economista, investigadora del Departamento de Economía de la Universidad del Norte, Barranquilla, Colombia [calbor@uninorte.edu.co]. Fecha de recepción: 19 de octubre de 2010, fecha de modificación: 10 de febrero de 2011, fecha de aceptación: 14 de marzo de 2011.

los problemas de medición de la correlación entre menor inflación e independencia de los bancos centrales han sembrado dudas sobre los fundamentos conceptuales de esta idea. No obstante, la inclinación por la independencia del Banco Central es predominante entre los encargados de la política económica no sólo en nuestro país sino en gran parte del mundo. Y este capítulo sintetiza los argumentos más sólidos en su favor. Al final, la autora destaca la importancia del tema para la economía institucional, sin diferenciar sus varias corrientes, lo que en esta discusión era necesario pues mantienen posiciones diferentes frente a este tema, como luego veremos.

El capítulo segundo, “Antecedentes del actual Banco de la República”, reseña los esfuerzos anteriores a la creación del Banco de la República para establecer un Banco Central como autoridad monetaria. Hace una breve revisión de las características del sistema de banca central anterior al actual y señala un conjunto de lecciones que “la búsqueda de un ordenamiento monetario y la evolución de esa institucionalidad (monetaria)” han dejado en Colombia. Recuerda en forma sintética los períodos en que el Banco Central colombiano desempeñó funciones de fomento además de las monetarias, y la Junta Monetaria acumuló experiencia en la esfera monetaria. Aquí cabe destacar algo que hoy parece haberse olvidado, y es que en el país no hubo hiperinflaciones y que la labor de ese organismo no fue tan negativa como hoy se pretende.

En este capítulo, la autora destaca algunas ideas motivo de debate. Primera, que el Gobierno no debe controlar la emisión monetaria, la cual da primacía al control de la inflación: “el control de la inflación (de esta manera) quedaba relegado en la escala de los objetivos de política”. Segunda, que el endeudamiento del Gobierno con el Banco Central debe estar sometido a fuertes restricciones. Aquí no presenta la autora muchos argumentos teóricos o empíricos, pero relata la historia de las regulaciones que permitían que el Gobierno recurriera al banco como fuente de financiamiento y destaca que “a lo largo de seis décadas (1930-1990) el Gobierno nacional sólo acudió en dos ocasiones, y de manera transitoria, a endeudamientos extraordinarios en el Banco de la República”. Este dato es crucial pues en la historia monetaria del país no ha sido tradición el uso de la emisión directa, de modo que los temores de los ‘independistas’ parecen basarse más en consideraciones dogmáticas e ideológicas que en la tradición institucional del país. La tercera, que el Banco Central no debe cumplir labores de fomento; aquí primero se muestra que en el pasado se recurría a inversiones obligatorias del sector financiero para obtener parte de los recursos

de los fondos de fomento, lo cual obstaculizaba la profundización financiera, y luego que la facilidad para obtener recursos de largo plazo a tasas preferenciales desestimulaba el desarrollo del mercado de capitales y propiciaba la asignación ineficiente de esos recursos. Por último, la autora señala que puesto que la emisión monetaria estaba contemplada como una fuente de recursos de los fondos financieros, se los acusaba de propiciar la laxitud monetaria. Cabe señalar que la autora recoge estos argumentos pero no los contrasta, así sea brevemente, con la industrialización que se logró en los cincuenta años anteriores al dominio de la nueva ortodoxia (1930-1980), una época en la cual los resultados en materia de empleo fueron mejores que en las últimas décadas, en un proceso que en parte fue apoyado por estos fondos. Es decir que no todo fue negativo en la experiencia de estos fondos, suprimidos con las reformas de los años noventa sin que fueran remplazados por una banca de desarrollo.

En el capítulo tercero, “El debate previo a la Constituyente”, la autora expone desde diferentes puntos de vista, primero, las críticas a la Junta Monetaria, “expresión de un excesivo presidencialismo” y “causa de un conflicto de intereses”; segundo, las críticas al Banco de la República en su doble papel de Banco Central y banco de fomento, y tercero, las críticas a la financiación monetaria del déficit, a la que se atribuye la responsabilidad del excesivo crecimiento de la base monetaria. Al final del capítulo se podría haber destacado el choque entre dos proyectos opuestos en la Constituyente: uno basado en la autorregulación de los mercados y la eficiencia económica, el otro basado en un mayor papel del Estado en la economía en pro del bienestar social. Hablar de un “consenso” académico sobre la independencia del Banco Central es sesgado, pues ese mundo académico se limitaba a ciertos ambientes capitalinos donde predominaban economistas ortodoxos, y no recogía las visiones del tema que había en el resto del país y entre analistas de otras vertientes del pensamiento económico colombiano. En la decisión final quizá influyó el hecho de que los constituyentes del segundo bloque no tenían claridad sobre las implicaciones de la independencia del Banco Central para el manejo de la política monetaria.

El capítulo cuarto, “El debate en la Constituyente”, describe puntualmente, mostrando también diversas opiniones, algunos aspectos que se discutieron en la Asamblea Constituyente: la coordinación entre las funciones del banco y la política económica general, las funciones del banco como autoridad cambiaria, la integración de la Junta Directiva y la financiación al Gobierno. Aquí, la autora destaca

la voz de autores como Javier Fernández Riva, quien vio los peligros del nuevo diseño que se proponía, más inspirado en el Consenso de Washington que en una supuesta racionalidad social, sobre todo en un país que nunca ha sufrido hiperinflaciones, salvo la experiencia de finales del siglo XIX. El hecho cierto, que resalta la autora, es que fue un debate liderado por la burocracia del banco y no por los constituyentes, reflejo de la pobreza teórica de estos últimos en esos temas. Así, no podían ver las implicaciones políticas y sociales de un discurso que se presentaba como “técnico” y “científico”.

En el capítulo quinto, “El debate posterior”, una vez señalados los puntos anteriores, la autora expone la disyuntiva entre objetivos monetarios y cambiarios que enfrentó el banco con la adopción del sistema de banda cambiaria, que hacía endógena la oferta monetaria y dificultaba el control de la inflación sin llevar a los altísimos niveles de tasas de interés que finalmente terminarían estimulando el estallido del peor periodo recesivo de la economía colombiana. El debate de lo que sucedió en ese período, que la autora cubre brevemente, debería alentar más investigaciones sobre los factores internacionales y domésticos que llevaron a la peor crisis desde 1930 y que arruinó a millones de colombianos, al utilizar la tasa de interés, ligada al UPAC, como herramienta de estabilización cambiaria. Algo sobre lo que los “técnicos” de la época no han rendido cuentas al país. No sobra recalcar, como señala la autora, que la “independencia” del Banco Central quedó hecha trizas con la crisis y la consiguiente intervención del Fondo Monetario Internacional.

El capítulo sexto, “El debate en la Junta”, reseña las críticas de la época, en especial a que el Ministro de Hacienda encabece la Junta Directiva. La autora señala especialmente que “la coordinación, que ha sido la justificación de la presencia del ministro en la Junta del Banco, no funciona en un país donde el gobierno no espera dividendos políticos de la lucha antiinflacionaria, como sí sucedería en países que han sufrido hiperinflaciones recientes o cuyos gobiernos tienen la posibilidad de reelección, y por tanto, trabajan con un horizonte de más largo plazo”. El argumento central del capítulo, expuesto por muchos defensores de la independencia del Banco Central, es que la presencia del ejecutivo es un obstáculo para la plena independencia del banco. La experiencia desde 1991 muestra que este temor no es muy justificado, pues ni siquiera en los dos periodos presidenciales anteriores, sumando el de la controvertida reelección, y a pesar de la presión del ejecutivo en temas de la agenda de la Junta, parece que el Ministro de Hacienda haya sido capaz de imponer sus puntos de

vista. De nuevo, el argumento parece más ideológico y fundamentalista que basado en la realidad. A propósito, este mismo capítulo muestra que la Junta pasó de un monetarismo crudo obsesionado por la tasa de inflación a una visión inspirada en la regla de Taylor. Es muy llamativa la referencia de la autora a un trabajo de Clavijo, que menciona a W.C. Donough, presidente del Banco de la Reserva Federal, un banquero central que se opone a la sabiduría convencional: “los bancos centrales no pueden ni deben ser totalmente independientes del gobierno, pues son los gobiernos, y no los banqueros centrales, los que terminan siendo responsables por la política económica y financiera de un país” (p. 90).

El capítulo séptimo, “Las principales críticas a la política cambiaria y monetaria del banco”, reúne las críticas que se han hecho a la Junta en dos grupos: las críticas al manejo cambiario, relacionadas con el desplazamiento de la banda cambiaria, los esfuerzos para mantenerla y el momento que eligió para desmontarla, y las críticas a la política monetaria, de los propios miembros de la Junta cuando seguía una política monetaria expansiva, y de fuera cuando era restrictiva. El papel del Banco Central en la agudización de la crisis de finales de siglo debe ser objeto de mayor investigación, como ya señalamos.

El capítulo octavo, “La cartilla del Banco”, describe el sustento teórico de las actuaciones de la Junta en varios aspectos: objetivos, política monetaria, crecimiento económico y política fiscal, al que llama fundamentalismo basado en la ‘teoría clásica’, que a nuestro parecer sería más exacto denominar ‘nueva economía neoclásica’¹, además de los elementos keynesianos que con ciertas salvedades también formaron parte de la cartilla técnica del banco, aunque en clara minoría. Un aspecto importante de este capítulo es que muestra que si bien la mayor influencia en la Junta Directiva ha sido friedmaniana, economistas de origen postkeynesiano como Javier Gómez han hecho parte de su equipo técnico. Sería infortunado que estos signos de pluralismo teórico desaparecieran. El capítulo describe bien los cambios en la cartilla del Banco Central a comienzos de siglo, cuando según la autora el discurso de la Junta se volvió más flexible y el Banco adoptó una posición más institucionalista con respecto a su independencia inspirada por Jon Elster. La autora, ciñéndose a la evidencia documental, equipara la posición institucionalista a la economía neoinstitucional, lo que muestra que el pluralismo del banco es incompleto y deja de lado otras corrientes de pensamiento.

¹ En rigor, la nueva economía neoclásica tiene más identidad ontológica y epistemológica con la antigua economía neoclásica que con la economía clásica. Es una versión “moderna” con nuevos elementos de teoría neoclásica.

El capítulo noveno, “El Banco de la República y la Corte Constitucional”, muestra que “la opinión general es que [con sus fallos en esta materia], la Corte ha fortalecido la independencia del Banco Central”. Pero destaca una importante limitación que le impuso a la excesiva autonomía del Banco cuando, en su fallo de 1999, precisó el alcance del mandato constitucional y señaló que el control de la inflación es el objetivo primario del Banco Central, pero no el único, y determinó que el esquema institucional de la Constitución de 1991 es un modelo intermedio, en el cual el Banco “no puede ser indiferente a otros objetivos de política de raigambre constitucional, como pueden ser la búsqueda del pleno empleo o la distribución equitativa de los beneficios del desarrollo”. A pesar de este fallo, la Junta siempre ha dado prioridad al control de la inflación, aunque ha relajado más su posición después de la crisis financiera mundial de 2008, y con el descenso de la inflación doméstica, debida más a factores internacionales que a los éxitos de la política monetaria y fiscal. El descenso de la inflación ha llevado a que la Junta reduzca la tasa de intermediación al 3%, aunque algunos analistas señalan que hay margen para reducirla algo más. Lentamente ha ido incorporando muchos elementos de política anticíclica, aunque todavía muy apegada a la ortodoxia anti-inflacionaria. El final del capítulo recoge las exageradas críticas de algunos miembros de la Junta a los fallos de la Corte Constitucional, que no entienden la fidelidad a una Constitución que garantiza los derechos de los ciudadanos ni que corresponde al Gobierno intentar cumplirlos, reconociendo sus restricciones. Muchas de estas críticas están inspiradas en enfoques ortodoxos que prefieren un Estado que privilegie la racionalidad privada y tenga presupuestos balanceados.

El capítulo décimo, “Las propuestas de reforma”, revisa las iniciativas para modificar la estructura y las funciones del banco, destacando las propuestas de Guillermo Perry quien señaló la conveniencia de ampliar los espacios de coordinación, mediante la creación de una comisión con mayor representación del Gobierno, y de limitar la discrecionalidad del Banco en la definición del monto de las utilidades que transfiere al Gobierno. En cuanto a la integración de la Junta, se proponían dos cambios: reducir su tamaño y nombrar los codirectores por un periodo igual al del Presidente de la República. También comenta la autora la propuesta neo-institucionalista y muy conservadora de la Misión Alesina, que sugirió reformar la Constitución para retirar al Ministro de Hacienda, lo que habría derogado la obligación de coordinar las políticas monetarias y cambiarias con las demás políticas, y entregar la supervisión bancaria al Banco Central.

Por fortuna, estos excesos de la nueva ortodoxia no han sido acogidos en el país.

El capítulo final, “¿Qué tan independiente es el Banco Central colombiano?”, describe un ejercicio de medición del grado de independencia legal del Banco de la República con el método de Cukierman, realizado en 1998. En una escala de 0 a 1, donde 0 representa el grado más bajo de independencia y 1 el más alto, el Banco obtuvo 1 en los temas relacionados con el gerente, la formulación de políticas, el objetivo y la posibilidad de prestarle al sector privado o al Gobierno comprando sus papeles en el mercado primario. Los temas calificados con 0, y que, por tanto, muestran fisuras en la independencia, tenían que ver con las condiciones de los préstamos al Gobierno. Se considera que la falta de restricciones legales a los montos, plazos y tasas de interés del eventual financiamiento al Gobierno es una amenaza a la autonomía del Banco.

Esta sección es una de las más débiles del libro pues se limita a describir los resultados de las pruebas de Cukierman que se han hecho en el país. En la literatura postkeynesiana hay abundantes escritos que cuestionan la validez de esta prueba. El *Journal of Postkeynesian Economics* dedicó un número completo a la crítica profunda de estas tesis. Por ejemplo, el trabajo de Fernando J. Cardim de Carvalho (1995-1996, 170) muestra que la evidencia empírica de Cukierman es débil teórica y empíricamente, pues depende en forma considerable de su visión particular del funcionamiento de los bancos centrales y de las economías. Nadie niega la necesidad de un manejo serio de la política monetaria para evitar inflaciones desbocadas, pero identificar ciertas correlaciones con axiomas universales es desconocer los procesos de cada país y su manera de enfrentar la inflación.

En este aspecto vemos una limitación del libro. Cuando se refiere a la economía institucional la limita a la visión neo-institucionalista, que aún circunda la periferia del paradigma neoclásico. Los institucionalistas de la escuela original (EIO) concuerdan con los postkeynesianos en que el Banco Central no puede ni debe ser independiente. Basta revisar los trabajos de Bell (2000), Wray (2007), Davidson (1995-1996) y una pléyade de autores del Levy Institute que conciben el dinero como una creación del Estado, un hecho institucional, y muestran que el Banco Central, así lo pretenda, no puede actuar independientemente. En suma, no todos los estudiosos de la economía institucional acogen la tesis independista. Desde los trabajos pioneros de Dudley Dillard sobre el dinero, los economistas de la EIO tienen claro que la banca

central no es independiente del entorno institucional y de las políticas del Gobierno.

El libro de Lucía Montoya es un aporte a este tema apasionante, y constituye material esencial para introducir a los lectores a un tema que tantas implicaciones políticas y sociales tiene hoy en Colombia. Si hubiese adoptado un contexto conceptual más amplio que enmarcara las discusiones nacionales a diferentes niveles con respecto al tema y rebasara el limitado pluralismo del Banco, el libro habría sido aún mejor.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Bell, S. "Do taxes and bonds finance government spending?", *Journal of Economic Issues* 34, 3, 2000, pp. 603-620.
2. Cardim de C., F. "The independence of central banks: A critical assessment of the arguments", *Journal of Post-Keynesian Economics* 18, 2, 1995-1996, pp. 159-175.
3. Davidson, P. "Is an independent central bank necessary or desirable?", *Journal of Post-Keynesian Economics* 18, 2, 1995-1996, pp. 157-158.
4. Kalmanovitz, S. *Ensayos sobre banca central en Colombia*, Bogotá, Norma y Banco de la República, 2003.
5. Wray, L. R. "A post-Keynesian view of central bank independence. Policy targets and the rules-versus-discretion debate", *The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper* 510, 2007.